希代のアナリスト 塚澤健二 の

今週の T2 経済レポート

2019 年 5 月 10 日号

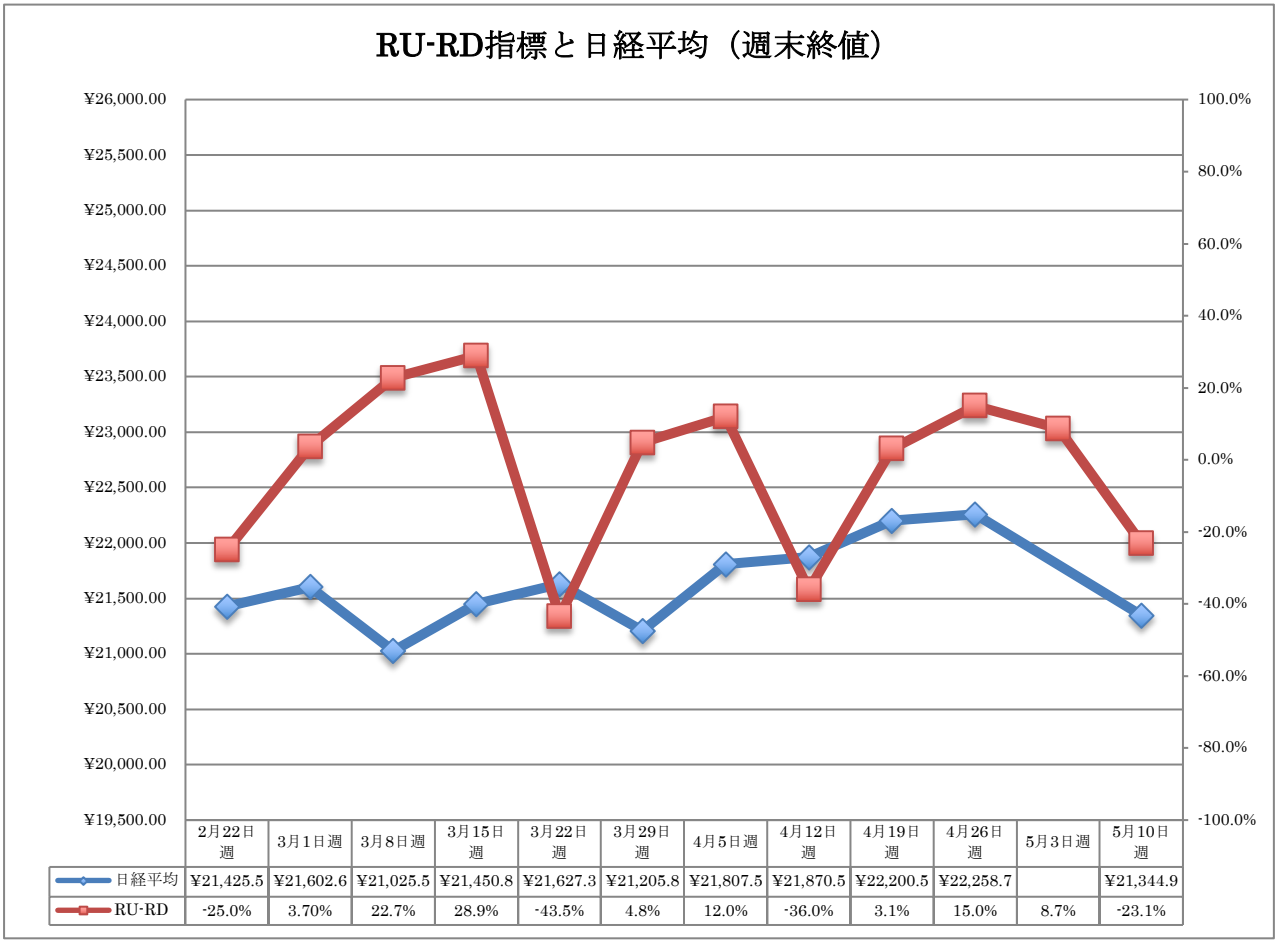
■■■ 市場ウオッチ ■■■

＜先週のマーケットを振り返る＞

先週、「今週は急落調整に注意が必要な週となりそうです。今週（5/7～5/10）の相場を占う『RU-RD 指標』は 4 月 26 日週が-23.1%と 4 週間振りにマイナス圏に陥っていることから、急落調整に注意が必要です。また、来週（5/13～5/17）の相場を占う 5 月 3 日週が-36.8%（参考）と 2 週連続マイナス圏に陥っていることから、軟調な展開が継続する可能性が高そうです。以前から、『市場があまりにもこの 10 連休中に急落調整を警戒し過ぎたことで、投機筋の外国人は逆に、この 10 連休の時期を外して、ゴールデンウィーク明けに急落調整を仕掛けてくるのかもしれません。現在、FRBが金利引き上げを止めたことで、長短金利差の縮小が止まり、更に拡大に向かっていることで一旦、急落調整の時期を迎えることを示唆しています。また、大型IPOとなるウーバーの上場もNY市場の波乱に影響しているかもしれません。』と指摘。日本市場は休場ですが 6 日に海外市場でそれが表面化しています。5 月 5 日、トランプ米大統領が 2000 億ドル（約 22 兆円）の中国製品に対する制裁関税を 10 日に 10%から 25%に引き上げるとツイッターで表明。残りの輸入品にも 25%の関税を速やかに課す意向で、相場には悪いニュースが流れたためです。一方、日経平均とのほぼ一致指標である「買い（レーティング 1 と 2）」-「売り（レーティング 3 と 4）」銘柄比率が、直近 1 月 18 日週+18.6%→1 月 25 日週+17.1%→2 月 1 日週+22.9%→2 月 8 日週+8.6%→2 月 15 日週+15.7%→2 月 22 日週+24.3%→3 月 1 日週+41.4%→3 月 8 日週+11.4%→3 月 15 日週+7.1%→3 月 22 日週+11.4%→3 月 29 日週+5.7%→4 月 5 日週+10.0%→4 月 12 日週+25.7%→4 月 19 日週+22.9%→4 月 26 日週+18.6%→5 月 3 日週 0%（参考）とプラス圏は 15 週連続で終了したかたちです。しばらくは調整局面入りするシグナルが表れたことで、今後は同指標がどこでボトムを打ち、また再度、プラス圏に入るのがいつになるかに移ります。

今週は、経済指標では、国内は 7 日に 4 月新車販売台数、8 日に 4 月マネタリーベース、10 日に 3 月家計調査、3 月毎月勤労統計、海外は 9 日に 3 月米貿易収支、10 日に 4 月消費者物価指数などの発表が予定されています。10 日発表予定の 4 月消費者物価指数（CPI）は前年比+2.1%、同

コア指数は同+2.1%と予想されており、インフレ率は 3 月実績をやや上回ることが見込まれています。この他イベント・トピックスとしては、国内では、8 日に金融政策決定会合議事要旨(3 月 14 日、15 日)、10 日にオプション SQ、海外では、8 日に米中閣僚級貿易協議(ワシントン)、菅義偉官房長官が訪米(12 日まで)、11 日に 20 カ国・地域(G20)農業相会合(新潟市、12 日まで)がそれぞれ予定されています。東京市場は 7 日(火)から 5 月相場がスタートしますが、10 日のオプション SQ が最も注目すべきイベントです。投機筋の外国人が売り仕掛けを仕掛けてくる可能性があるためです。」とコメントしました。



	2月22日週	3月1日週	3月8日週	3月15日週	3月22日週	3月29日週	4月5日週	4月12日週	4月19日週	4月26日週	5月3日週	5月10日週
日経平均	¥21,425.5	¥21,602.6	¥21,025.5	¥21,450.8	¥21,627.3	¥21,205.8	¥21,807.5	¥21,870.5	¥22,200.5	¥22,258.7		¥21,344.9
RU-RD	-25.0%	3.70%	22.7%	28.9%	-43.5%	4.8%	12.0%	-36.0%	3.1%	15.0%	8.7%	-23.1%

４月１９日週	４月２６日週	５月３日週	５月１０日週
¥22,200.56	¥22,258.73		¥21,344.92
3.1%	15.0%	8.70%	-23.1%

先週の日経平均は、高値 22190 円(5 月 7 日)・安値 21175 円(5 月 10 日)と推移、前半高・後半安の弱いかたち。先週は、米国時間 5 日にトランプ米大統領が中国からの輸入品 2000 億ドル相当への関税引き上げを 10 日から実施すると表明し予定通り発効、米中通商協議への先行き懸念が再燃し下値目標値を下回り、週間ベースで-914 円安と 5 週ぶりの反落は大幅安となった(先週予告していた上値メド 22411 円～22859 円(+2%かい離)//下値メド 22122 円～21679 円(-2%かい離))。

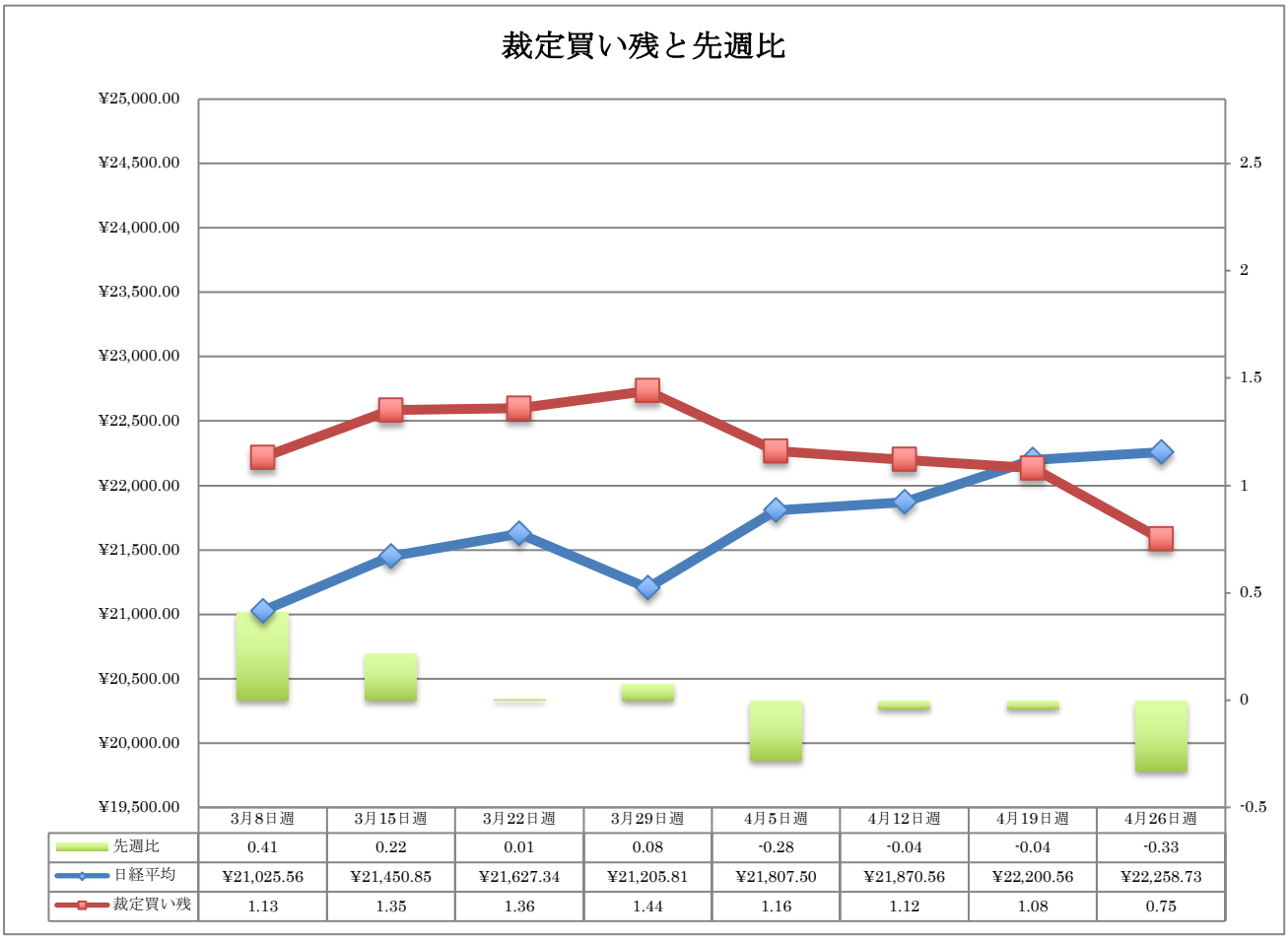
『大台替えと時間の物理学的法則』では、小刻みの大台替えで、5 月 9 日に 21500 円大台割れで下落スタートとなりました。21000 円大台割れでカウントダウンの下落局面、逆に、22000 円大台替えで仕切り直しが入ります。中期の大台替えでは、3 月 30 日までに 22000 円大台替えでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りましたが実現せず時間切れ。23000 円大台替えで仕切り直し、逆に、20000 円大台割れで下落スタートとなります。また長期の方向を示す月ベースの大台替えの法則では、12 月に 20000 円大台替えで仕切り直しが入り、2 月に 21000 円大台替えでカウントダウンの上昇局面入り、4 月に 22000 円大台替えでカウントダウン継続に 2 ヶ月間、従って、6 月までに 23000 円大台替えでカウントダウン継続を狙う時間帯にはいりました。逆に、21000 円大台割れで下落スタートとなります。これで短期↓、中期→、長期↑となり、目先より乱高下しやすいかたちになりました。

日経平均を左右する NY ダウは、高値 26476 ドル（5 月 6 日）・安値 25469 ドル（5 月 10 日）と推移、3 週連続で前半高・後半安の弱いかたち。先週は、トランプ米大統領が対中関税を 25%に引き上げると表明、世界経済に悪影響を及ぼす可能性があることから下値目標値を下回り、週間ベースでは-562 ドル安と 3 週連続安で終了しています（先週予告していた上値メド 26623 ドル～27155 ドル（+2%かい離）//下値メド 26288 ドル～25762 ドル（-2%かい離））。「大台替えの法則」では、短期の大台替えで、短期の大台替えで、5 月 7 日に 26000 ドル大台割れで下落スタート、5 月 10 日に 25500 ドル大台割れでカウントダウンの下落局面入りに 3 日間、従って、13 日までに 25000 ドル大台割れでカウントダウン継続を狙う時間帯に入りました。逆に、26000 ドル大台替えで仕切り直しがはいります。中期の方向を示す月ベースでは、2 月 22 日に 26000 ドル大台替えで仕切り直しが入りました。27000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、25000 ドル大台割れで下落スタートとなります。長期の方向を示す月ベースでは、2 月に 26000 ドル大台替えで仕切り直しが入りました。27000 ドル大台替えでカウントダウンの上昇局面、逆に、25000 ドル大台割れで下落スタートとなります。これで短期↓、中期↑、長期↑となり、強含みながらも乱高下しやすいかたちになりました。

一方、為替は、ドル・円が 110.85 円～109.43 円（先週予告していた上値メド 111.78 円～112.89 円（+1%かい離）//下値メド 111.06 円～109.94 円（-1%かい離））と推移、下値目標値を下回り実質 4 週連続の円高・ドル安、ドル・ユーロは、1.1253～1.1164(先週予告していた上値メド 1.1219～1.1331（+1%かい離）//下値メド 1.1094～1.0983（-1%かい離））と推移し、上値目標値を達成し、2 週連続のドル安・ユーロ高。また、ユーロ円は、124.24 円～122.45 円（先週予告していた上値メド 124.97 円～126.21 円（+1%かい離）//下値メド 123.31 円～122.07 円（-1%かい離））と推移し、下値目標値を達成し 4 週連続の円高・ユーロ安。前の週の円＞ユーロ＞ドルが 2 週連続で継続したかたちです。ただ、円高修正は 4 週連続継続しています。トランプ米大統領が対中関税を 25%に引き上げると表明したことでリスク回避的なドル売り・円買いが強まったかたちです。

＜裁定買い残＞

昨年 10 月 8 日週以来となる 1.4 兆円台を回復した後、4 週連続で減少しています。昨年 12 月末の 5000 億円台からみると約 3 倍近い水準まで回復しましたが、振り出しに戻ったかたちで 2 番底のような動きと思われます。過去の推移を振り返ると、昨年 9 月 14 日週～28 日週の 3 週間合計で +1.12 兆円の急増となり、5 月 21 日週以来、約 4 ヶ月振りに 2 兆 5000 円億円台を回復して 10 月 2 日の日経平均の年初来高値更新を演出しました。その後、昨年 10 月 1 日週～10 月 26 日週の 4 週連続減少、4 週間合計で約 1.5 兆円急減、この 4 週間のうち 1 週間は 5000 億円の急減で昨年 2 月 5 日週以来。やはり昨年 10 月からの暴落は「VIX ショック」と同様、投機筋の外国人の売り仕掛けだったことを証明しています。



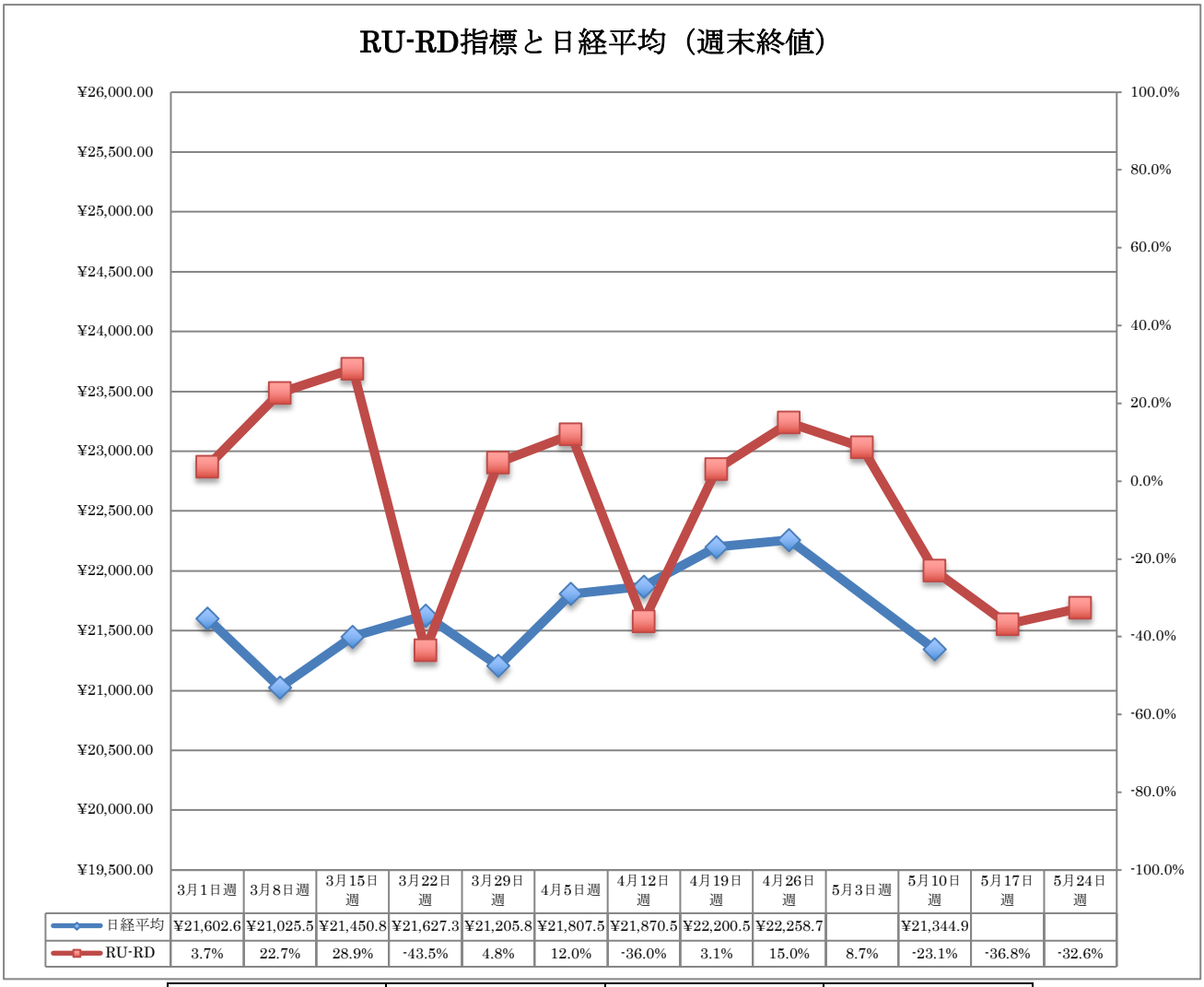
４月５日週	４月 12 日週	４月 19 日週	４月 26 日週
¥21,807.50	¥21,870.56	¥22,200.56	¥22,258.73
1.16	1.12	1.08	0.75
-0.28	-0.04	-0.04	-0.33

単位：兆円

＜今週のマーケットの見通し＞

今週は軟調な展開が継続する週となりそうです。今週（5/13～5/17）の相場を占う『RU-RD 指標』は 5 月 3 日週が-36.8%（参考）と 2 週連続マイナス圏に陥っていることから、軟調な展開が継続する可能性が高そうです。さらに来週（5/20～5/24）の相場を占う 5 月 10 日週が-32.6%（参考）と 3 週連続マイナス圏に陥っていることから、軟調な展開がさらに継続する可能性が高そうです。3 週連続マイナス圏は 1 ヶ月間日経平均が下落し続けた昨年 12 月 10 日週以来。以前から、『市場があまりにもこの 10 連休中に急落調整を警戒し過ぎたことで、投機筋の外国人は逆に、この 10 連休の時期を外して、ゴールデンウィーク明けに急落調整を仕掛けてくるのかもしれません。現在、FRBが金利引き上げを止めたことで、長短金利差の縮小が止まり、更に拡大に向かっていることで一旦、急落調整の時期を迎えることを示唆しています。また、大型IPOとなるウーバーの上場もNY市場の波乱に影響しているかもしれません。』と指摘。5 月 5 日、トランプ米大統領が 2000 億ドル（約 22 兆円）の中国製品に対する制裁関税を 10 日に 10%から 25%に引き上げるとツイッターで表明。残りの輸入品にも 25%の関税を速やかに課す意向（13 日に詳細発表）で、相場は予告通りの急落となりました。また、先週、『日経平均とのほぼ一致指標である「買い（レーティング 1 と 2）」-「売り（レーティング 3 と 4）」銘柄比率が、直近 1 月 18 日週+18.6%→1 月 25 日週+17.1%→2 月 1 日週+22.9%→2 月 8 日週+8.6%→2 月 15 日週+15.7%→2 月 22 日週+24.3%→3 月 1 日週+41.4%→3 月 8 日週+11.4%→3 月 15 日週+7.1%→3 月 22 日週+11.4%→3 月 29 日週+5.7%→4 月 5 日週+10.0%→4 月 12 日週+25.7%→4 月 19 日週+22.9%→4 月 26 日週+18.6%→5 月 3 日週 0%（参考）とプラス圏は 15 週連続で終了したかたちです。しばらくは調整局面入りするシグナルが表れたことで、今後は同指標がどこでボトムを打ち、また再度、プラス圏に入るのがいつになるかに移ります。』と指摘しましたが、5 月 10 日週-35.7%と一気にマイナス圏へ落ち込んでいます。同指標がプラス転換するまでは相場の本格上昇は遠のいたかたちです。

今週は、経済指標では、国内は 13 日に 3 月景気動向指数、14 日4月景気ウオッチャー調査、15 日に 4 月工作機械受注、海外は、15 日に中国 4 月鉱工業生産、中国 4 月小売売上高、米 4 月小売売上高、ユーロ圏 1-3 月期四半期域内総生産(GDP、改定値)、16 日に米 4 月住宅着工件数、ユーロ圏 4 月消費者物価指数などがそれぞれ予定されています。15 日発表の 4 月小売売上高は前月比+0.3%と、3 月の+1.6%から伸びが鈍化する見通し。予想外に強含んだ 3 月の反動とみられています。また、16 日発表の米 4 月住宅着工件数は米連邦準備理事会(FRB) が利上げ凍結方針を示すなか、住宅ローン金利は低下しており住宅関連指標が回復するかに要注目です。



	3月1日週	3月8日週	3月15日週	3月22日週	3月29日週	4月5日週	4月12日週	4月19日週	4月26日週	5月3日週	5月10日週	5月17日週	5月24日週
日経平均	¥21,602.6	¥21,025.5	¥21,450.8	¥21,627.3	¥21,205.8	¥21,807.5	¥21,870.5	¥22,200.5	¥22,258.7		¥21,344.9		
RU-RD	3.7%	22.7%	28.9%	-43.5%	4.8%	12.0%	-36.0%	3.1%	15.0%	8.7%	-23.1%	-36.8%	-32.6%

５月３日週	５月１０日週	５月１７日週	５月２４日週
	¥21,344.92	参考値	参考値
8.70%	-23.10%	-36.80%	-32.60%

■■■　今週の各指標の上値・下値メド　■■■

＜日経平均＞
上値メド 21777 円～22212 円(+2%かい離)
下値メド 21632 円～21199 円(-2%かい離)

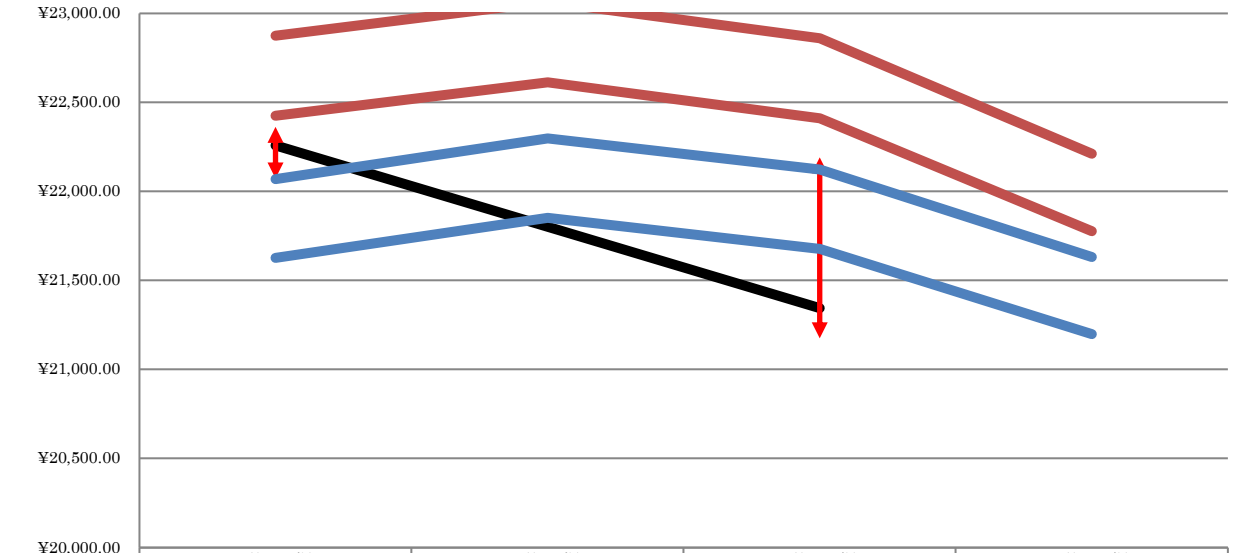
＜NY ダウ＞
上値メド 26157 ドル～26680 ドル(+2%かい離)
下値メド 25720 ドル～25205 ドル(-2%かい離)

＜ドル円＞
上値メド 110.42 円～111.52 円(+1%かい離)
下値メド 109.47 円～108.37 円(-1%かい離)

＜ドルユーロ＞
上値メド 1.1285～1.1397(+1%かい離)
下値メド 1.1145～1.1033(-1%かい離)

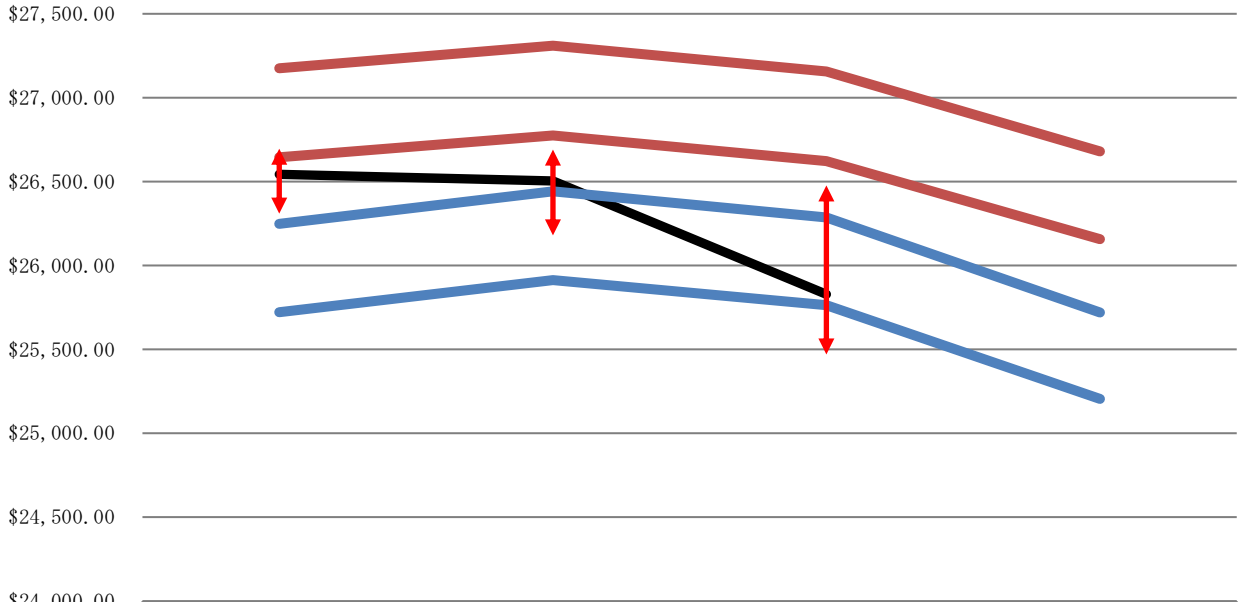
＜ユーロ円＞
上値メド 123.98 円～125.21 円(+1%かい離)
下値メド 122.46 円～121.23 円(-1%かい離)

日経平均

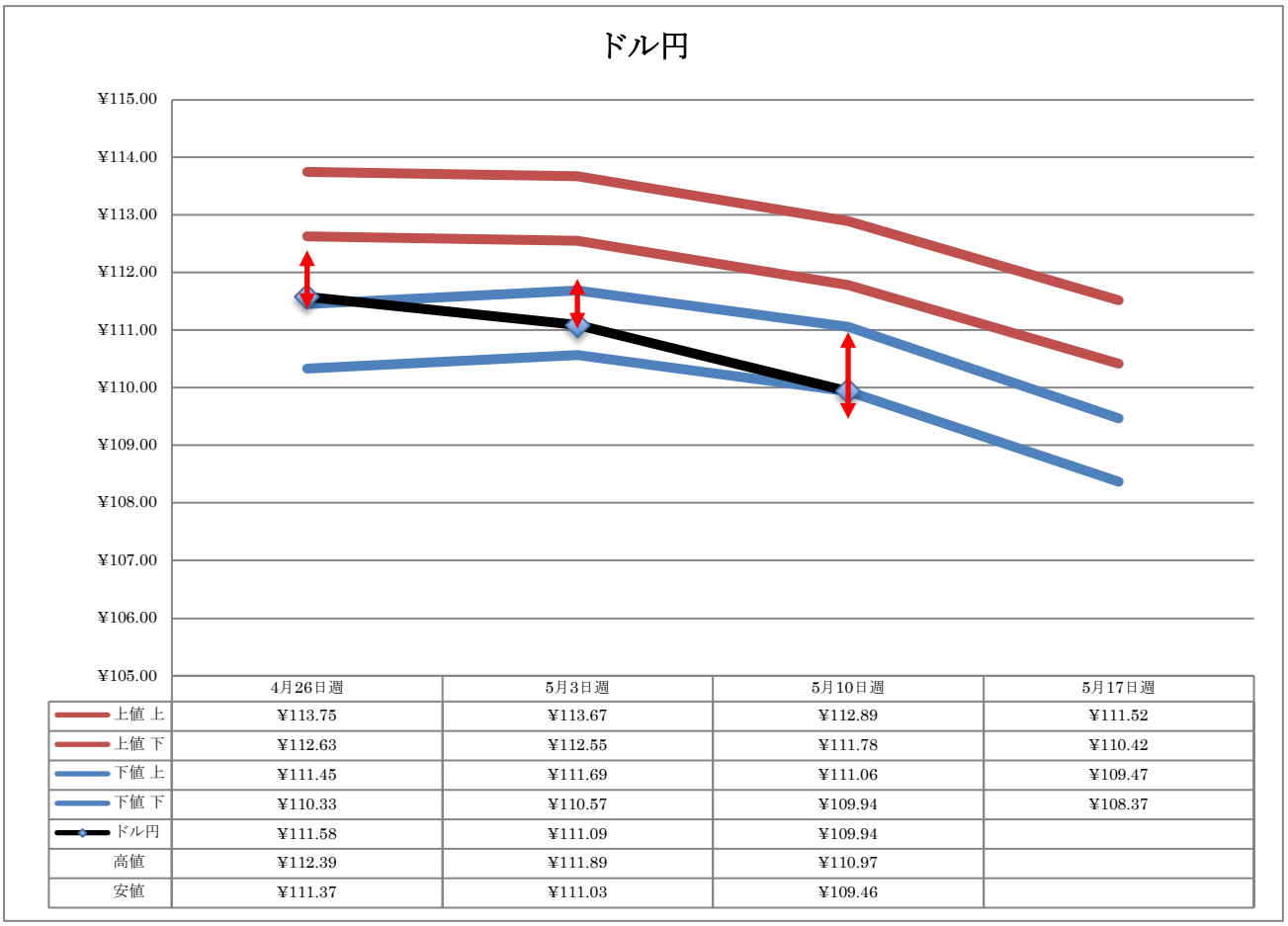


	4月26日週	5月3日週	5月10日週	5月17日週
日経平均	¥22,258.73		¥21,344.92	
高値	¥22,362.92		¥22,190.49	
安値	¥22,073.10		¥21,175.33	
上値 上	¥22,874	¥23,065	¥22,859	¥22,212
上値 下	¥22,426	¥22,613	¥22,411	¥21,777
下値 上	¥22,069	¥22,298	¥22,122	¥21,632
下値 下	¥21,627	¥21,852	¥21,679	¥21,199

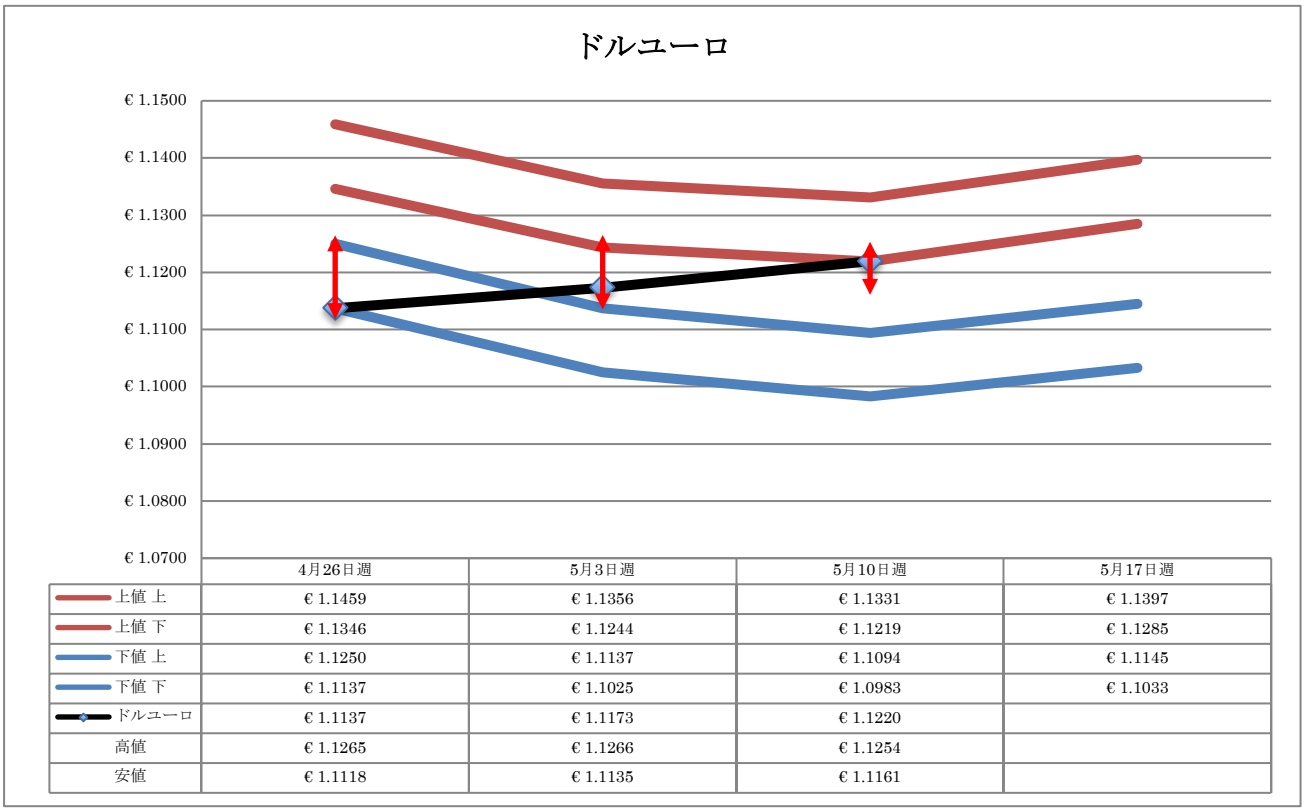
NYダウ



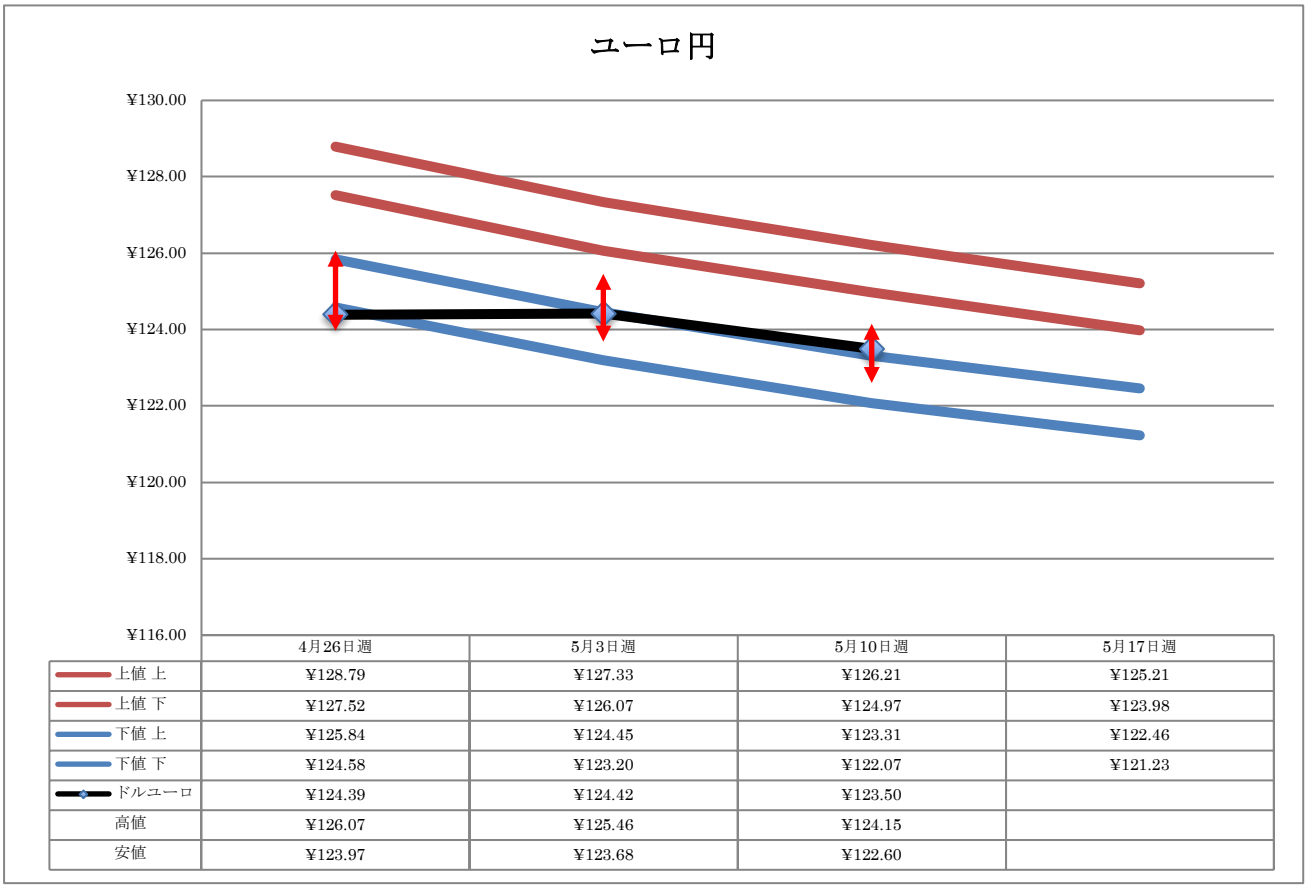
	4月26日週	5月3日週	5月10日週	5月17日週
NYダウ	$26, 543. 33	$26, 504. 95	$25, 828. 36	
上値 上	$27, 176	$27, 310	$27, 155	$26, 680
上値 下	$26, 644	$26, 775	$26, 623	$26, 157
下値 上	$26, 247	$26, 442	$26, 288	$25, 720
下値 下	$25, 722	$25, 913	$25, 762	$25, 205
高値	$26, 695. 96	$26, 689. 39	$26, 476. 27	
安値	$26, 310. 28	$26, 180. 36	$25, 469. 86	



	4月26日週	5月3日週	5月10日週	5月17日週
上値 上	¥113.75	¥113.67	¥112.89	¥111.52
上値 下	¥112.63	¥112.55	¥111.78	¥110.42
下値 上	¥111.45	¥111.69	¥111.06	¥109.47
下値 下	¥110.33	¥110.57	¥109.94	¥108.37
ドル円	¥111.58	¥111.09	¥109.94	
高値	¥112.39	¥111.89	¥110.97	
安値	¥111.37	¥111.03	¥109.46	



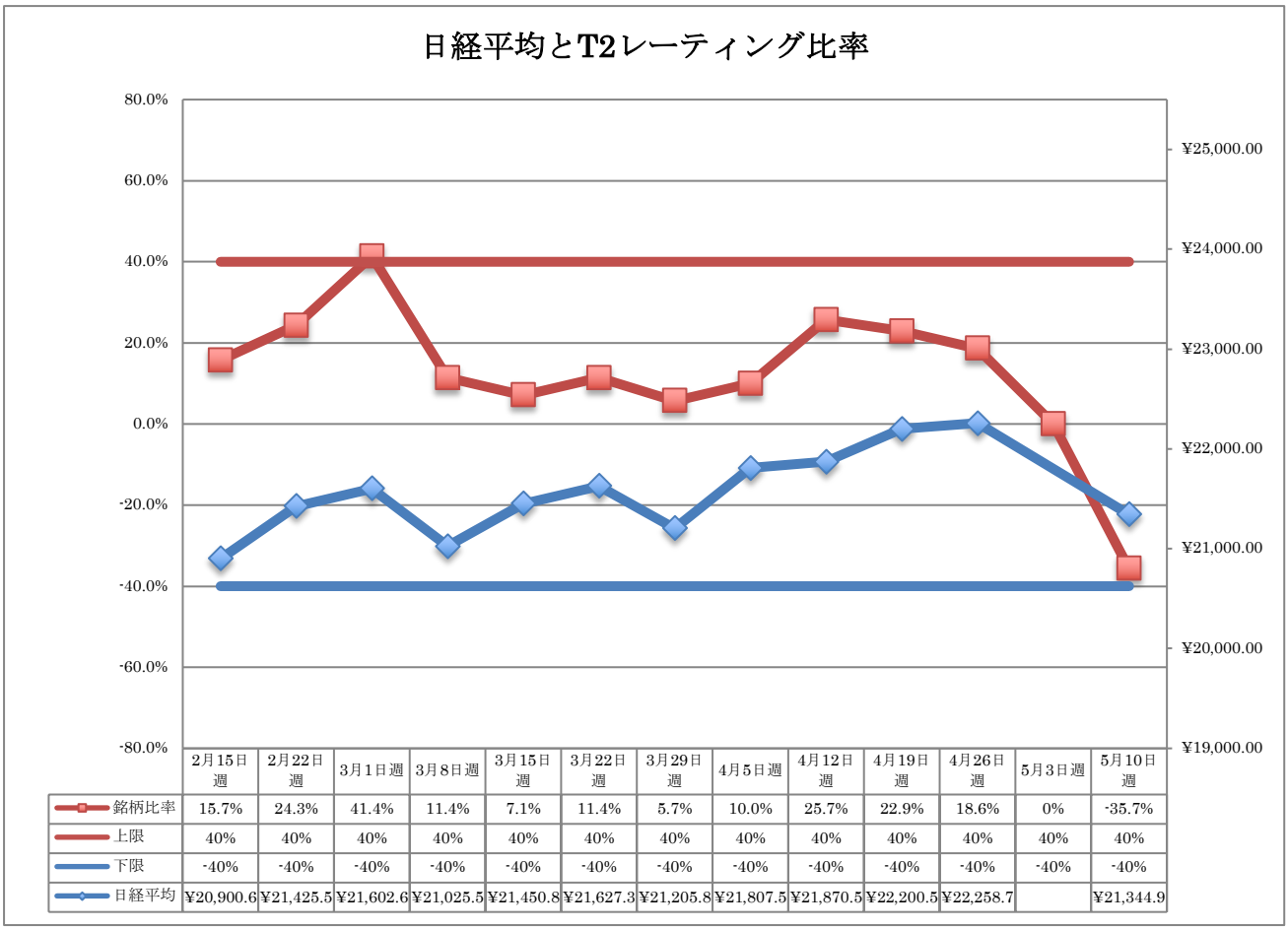
	4月26日週	5月3日週	5月10日週	5月17日週
上値 上	€ 1.1459	€ 1.1356	€ 1.1331	€ 1.1397
上値 下	€ 1.1346	€ 1.1244	€ 1.1219	€ 1.1285
下値 上	€ 1.1250	€ 1.1137	€ 1.1094	€ 1.1145
下値 下	€ 1.1137	€ 1.1025	€ 1.0983	€ 1.1033
ドルユーロ	€ 1.1137	€ 1.1173	€ 1.1220	
高値	€ 1.1265	€ 1.1266	€ 1.1254	
安値	€ 1.1118	€ 1.1135	€ 1.1161	



	4月26日週	5月3日週	5月10日週	5月17日週
上値 上	¥128.79	¥127.33	¥126.21	¥125.21
上値 下	¥127.52	¥126.07	¥124.97	¥123.98
下値 上	¥125.84	¥124.45	¥123.31	¥122.46
下値 下	¥124.58	¥123.20	¥122.07	¥121.23
ドルユーロ	¥124.39	¥124.42	¥123.50	
高値	¥126.07	¥125.46	¥124.15	
安値	¥123.97	¥123.68	¥122.60	

■■■　レーティング変更　■■■

同指標は日経平均に多少先行しますが一致指標。直近まで 15 週連続プラス圏をキープしていましたが、16 週目で途切れたかたちです。以前から『今後は同指標がプラス圏を維持できるかどうかに移行します。プラス圏を割り込むと今年 1 月以降の反発局面が一旦、終了することを示唆し、調整局面が長引く可能性があるためです。』と指摘してきましたが、それが表面化する時間帯を迎えたようです。ただ、いずれ+40%の上限ゾーンを目指すことから、これからの起きる調整局面は買いチャンスであることに変わりありません。前回、同指標が上限ゾーンを達成したのが昨年 10 月 1 日週+42.9%でこの時は日経平均が昨年 10 月 2 日に 27 年振り高値を更新しましたが、同指標は上限ゾーンを 1 週で終了、その後、昨年 10 月～12 月の大幅下落へ発展しました。



	2月15日週	2月22日週	3月1日週	3月8日週	3月15日週	3月22日週	3月29日週	4月5日週	4月12日週	4月19日週	4月26日週	5月3日週	5月10日週
銘柄比率	15.7%	24.3%	41.4%	11.4%	7.1%	11.4%	5.7%	10.0%	25.7%	22.9%	18.6%	0%	-35.7%
上限	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
下限	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%	-40%
日経平均	¥20,900.6	¥21,425.5	¥21,602.6	¥21,025.5	¥21,450.8	¥21,627.3	¥21,205.8	¥21,807.5	¥21,870.5	¥22,200.5	¥22,258.7		¥21,344.9

□発行元:塚澤.com　運営事務局
□ご意見・ご感想:info@tsukazawa.com

※免責事項※
「塚澤.com　今週の T2経済レポート」は、
株式会社ライブグラフィー(以下、当社)が提供するレポートです。
これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いかねます。
提供する全ての情報について、当社の許可なく転用・販売することを禁じます。